



Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

**Comentarios al Informe sobre la Inflación Octubre-Diciembre 2011  
y Programa Monetario para 2012  
del Banco de México**

CEFP / 007 / 2012

**CEFP**

Palacio Legislativo de San Lázaro, marzo de 2012



## Índice

Presentación.....	2
Comentarios al Informe sobre la Inflación Octubre-Diciembre 2011 y Programa Monetario para 2012 del Banco de México .....	3
Introducción .....	3
1. Comportamiento de la inflación .....	4
2. Impacto.....	8
3. Política monetaria durante el cuarto trimestre de 2011 .....	12
4. Expectativa inflacionaria y Económica .....	14
5. Programa Monetario para 2012.....	17
6. Resumen .....	19
Fuentes de Información .....	22

## Presentación

El Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados, como órgano de apoyo técnico, de carácter institucional y no partidista, y en cumplimiento de su función de aportar elementos que apoyen el desarrollo de las tareas legislativas de las Comisiones, Grupos Parlamentarios y Diputados, elaboró el presente documento “Comentarios al Informe sobre la Inflación Octubre-Diciembre 2011 y Programa Monetario para 2012 del Banco de México”.

Dicho documento describe la evolución de los precios de los bienes y servicios que integran el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) que elabora el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) y que analiza el Banco Central en cumplimiento a lo previsto en el artículo 51 de la Ley del Banco de México, para enviarlo al Congreso de la Unión.

El documento se encuentra dividido en seis apartados: comportamiento de la inflación, impacto de la misma, política monetaria durante el cuarto trimestre de 2011, expectativa inflacionaria y económica, programa monetario para 2012 y un resumen.

El propósito del documento es contribuir al análisis de dicho Informe y coadyuvar al trabajo legislativo tanto en Comisiones, como para los Diputados Federales en general.

# Comentarios al Informe sobre la Inflación Octubre-Diciembre 2011 y Programa Monetario para 2012 del Banco de México<sup>1</sup>

## Introducción

La Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos (Artículo 28) y la propia Ley del Banco de México establecen que el objetivo prioritario del Banco de México (Banxico) es procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional<sup>2</sup> toda vez que la inflación<sup>3</sup> constituye un desequilibrio en los mercados caracterizado por el crecimiento continuo y generalizado de los precios de los bienes y servicios, fenómeno que daña el poder adquisitivo de la moneda nacional, afecta el crecimiento económico al hacer más riesgosos los proyectos de inversión, distorsiona las decisiones de consumo y ahorro, propicia una desigual distribución del ingreso y dificulta la intermediación financiera (Banxico, 2002).

Con el fin de mantener la estabilidad de precios, Banxico aplica su política monetaria<sup>4</sup> utilizando el esquema de objetivos de inflación<sup>5</sup> y la tasa de interés interbancaria a un día (“tasa de fondeo bancario”) como la tasa de interés objetivo, su principal instrumento, para contrarrestar las presiones inflacionarias. Con la finalidad de alcanzar la estabilidad de precios, el Banco Central debe reaccionar en forma oportuna ante los cambios en las variables económicas que pudieran traducirse en mayores niveles de inflación en el futuro, ya que las acciones de política monetaria aplicadas por Banxico inciden sobre la inflación con un rezago considerable y con un grado de incertidumbre importante entre el momento en que se toman las decisiones y su efecto sobre el nivel general de precios.

---

<sup>1</sup> JEL: D84, E31, E52, E58, P24.

Palabras clave: Expectativas del sector privado, Inflación, Nivel de precios, Política monetaria.

<sup>2</sup> Además, promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pago.

<sup>3</sup> La inflación es el crecimiento continuo y generalizado de los precios de los bienes y servicios que se venden en una economía; esto es, un descenso continuo en el valor del dinero. El dinero pierde valor cuando con él no se puede comprar la misma cantidad de bienes que con anterioridad.

<sup>4</sup> La política monetaria es el conjunto de acciones que lleva a cabo el Banco de México para influir sobre las tasas de interés y las expectativas del público, a fin de que la evolución de los precios sea congruente con el objetivo de mantener un entorno de inflación baja y estable. Esta es la manera como el Banco de México contribuye a establecer condiciones propicias para el crecimiento económico sostenido y la generación de empleos permanentes (Banco de México).

<sup>5</sup> La política monetaria de objetivos de inflación aplicada por el Banco Central cuenta, principalmente, con los siguientes elementos: anuncio de metas explícitas de inflación; análisis sistemático de la coyuntura económica y las presiones inflacionarias; descripción de los instrumentos que utilizará la autoridad monetaria para lograr su objetivo; una política de comunicación que promueva la transparencia, credibilidad y efectividad de la política monetaria.

Banxico toma en cuenta, prioritariamente, el comportamiento del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC); el INPC es el indicador que emplea para medir, a través del tiempo, la variación de los precios de una canasta fija de bienes y servicios representativa del consumo de los hogares; es decir, es el mecanismo que permite conocer la magnitud de los cambios económicos derivados del proceso inflacionario y comparar el poder de compra de la moneda nacional de un período a otro.

Así, el Banco Central estableció alcanzar una inflación anual del INPC de 3.0 por ciento, tomando en cuenta un intervalo de variabilidad de más/menos un punto porcentual alrededor del objetivo en el cual podría estar el nivel de la inflación a consecuencia de una variación inesperada en el precio de los bienes y servicios debido a cambios en su oferta o su demanda y a que la relación entre las acciones de política monetaria y los resultados en la inflación es imprecisa.

## **1. Comportamiento de la inflación**

De acuerdo con Banxico, en el último tercio de 2011, la inflación general anual promedio repuntó al pasar de 3.37 por ciento en el tercer trimestre a 3.50 por ciento en el cuarto trimestre de 2011, lo que implicó un alza de 0.13 puntos porcentuales (pp). Así, el nivel de la inflación observada en el último trimestre fue superior en 0.50 pp a la meta de inflación de 3.0 por ciento que estableció Banxico; no obstante, se situó dentro del intervalo de variabilidad de 2.0-4.0 por ciento y del de su pronóstico de entre 3.0 y 4.0 por ciento establecidos por el Banco Central.

Sin embargo, el repunte de la inflación general anual se apreció más considerando que pasó de 3.14 por ciento en septiembre a 3.82 por ciento en diciembre de 2011, lo que significó un despunte de 0.68 pp, cifra mayor a lo que se apreció considerando el promedio del índice. Por lo que la inflación general anual al cierre de 2011 se ubicó 0.82 pp por arriba de la meta de inflación, aunque se situó dentro del intervalo de variabilidad y del pronóstico.

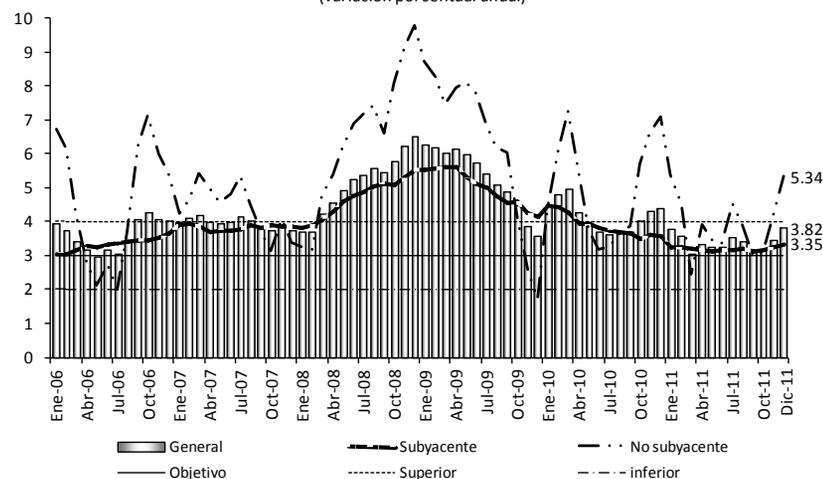
Según Banxico, el repunte de los precios fue resultado de fenómenos transitorios que reflejan, principalmente, cambios en los precios relativos en la economía y, en esencia, fue producto del incremento, relativamente elevado, del precio de los bienes que integran la parte no subyacente del INPC; mientras que, de acuerdo con el Banco Central, los componentes de la parte subyacente del Índice presentaron un ligero incremento.

El repunte del nivel de la inflación general anual promedio se explicó, principalmente, por el alza en el precio de los energéticos debido a que pasó de 4.51 por ciento en el tercer trimestre a 7.23 por ciento en el cuarto trimestre de 2011; así como por el menor aumento en el precio de

las tarifas autorizadas por el Gobierno, que transitó de 2.65 por ciento a 2.50 por ciento, en ese orden. No fue mayor debido a la disminución en el precio de las frutas y verduras que transitó de un incremento de 2.30 por ciento a una caída de 6.42 por ciento, respectivamente; todos componentes de la parte no subyacente<sup>6</sup> del INPC. De esta forma, en el cuarto trimestre de 2011, dicho índice tuvo una variación anual promedio de 4.20 por ciento, cifra mayor en 0.41 pp con relación al trimestre anterior (véase Cuadro 1).

Mientras que en el nivel de la inflación general influyo, conforme a Banxico, el menor incremento en el precio de los bienes y servicios que componen el índice subyacente;<sup>7</sup> en el cuarto trimestre de 2011, tuvo una variación anual promedio de 3.27 por ciento, cifra mayor en sólo 0.09

**Gráfica 1**  
**INPC General, Subyacente y No Subyacente, 2006-2011/diciembre**  
(variación porcentual anual)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

<sup>6</sup> El INPC no subyacente es un subconjunto del INPC general que contiene el precio de los bienes y servicios que tienen un comportamiento caracterizado por la volatilidad o por influencias estacionales. Tal es el caso de los productos agropecuarios que son afectados por factores climatológicos; o bien, por decisiones administrativas como es el caso de los bienes y servicios administrados y concertados, por ejemplo la tenencia y la gasolina. La evolución del precio de dichos bienes tienden a reflejar perturbaciones que no necesariamente son indicativas de la trayectoria de mediano plazo de la inflación ni de la postura de la política monetaria.

<sup>7</sup> El INPC subyacente es un subconjunto del INPC general que contiene el precio de los bienes y servicios menos volátiles de la economía; esto es, está integrado por una canasta de todos aquellos bienes y servicios cuyos precios tienen una evolución más estable y que su proceso de determinación obedece a las condiciones de mercado.

pp con relación al trimestre previo (véase Cuadro 1); situación que se explica por el menor incremento en el precio de los servicios y las mercancías distintas de los alimentos y por el reciente aumento en el precio de algunos productos como el azúcar y de la tortilla de maíz. Además, Banxico subrayó que la depreciación del tipo de cambio observada en la segunda mitad de 2011 no tuvo efectos de consideración sobre la inflación y ni ha producido efectos de segundo orden sobre el proceso de formación de precios, por lo que el traspaso del tipo de cambio a la inflación ha sido bajo.

Sin embargo, destaca que de acuerdo con la incidencia<sup>8</sup> de los componentes del Índice Nacional de Precios al Consumidor, del 3.50 por ciento de la inflación general promedio del cuarto trimestre de 2011, 2.53 puntos porcentuales (72.32% de la inflación general) provinieron de la parte subyacente, que comprende mercancías y servicios; en tanto que 0.97 puntos porcentuales (27.68%) de la no subyacente.

Adicionalmente, el Banco de México enfatizó el entorno interno y externo bajo el cual evolucionó la inflación; en lo interno, resaltó que, durante el cuarto trimestre de 2011, no ha habido presiones

inflacionarias asociadas a los costos laborales ante los aumentos salariales moderados a consecuencia de la holgura existente en el mercado laboral; mientras que el ingreso promedio real de los trabajadores continúa disminuyendo. Si bien dicha situación libera presiones sobre el nivel inflacionario, propicia una menor dinámica de la demanda interna. En tanto que la tasa de desocupación como la de ocupación en el sector informal y la de subocupación permanecen en niveles relativamente elevados; así, la tasa de creación de empleos continúa siendo reducida,

**Cuadro 1**  
**Índice Nacional de Precios al Consumidor y Componentes**  
(variación porcentual anual)

Concepto	Mensual					Promedio	
	Dic.-2010	Sep.-2011	Oct.-2011	Nov.-2011	Dic.-2011	III/2011	IV/2011
<b>INPC</b>	<b>4.40</b>	<b>3.14</b>	<b>3.20</b>	<b>3.48</b>	<b>3.82</b>	<b>3.37</b>	<b>3.50</b>
Subyacente	3.58	3.12	3.19	3.28	3.35	3.18	3.27
Mercancías	3.82	4.42	4.33	4.32	4.52	4.43	4.39
Alimentos, Bebidas y Tabaco	4.35	7.32	7.46	7.41	7.32	7.23	7.40
Azúcar	-7.99	7.98	15.38	18.20	18.88	2.66	17.49
Tortilla de Maíz	5.90	17.09	17.69	17.15	16.02	16.20	16.94
Tabaco	12.32	30.12	30.09	29.55	19.02	30.28	26.01
Resto	3.38	2.17	1.93	1.95	2.39	2.27	2.09
Servicios	3.36	2.03	2.24	2.41	2.40	2.12	2.35
Vivienda	2.64	2.03	2.05	2.07	2.04	2.04	2.05
Educación (Colegiaturas)	4.64	4.14	4.19	4.19	4.19	4.45	4.19
Otros Servicios	3.58	1.47	1.91	2.28	2.27	1.45	2.15
No Subyacente	7.09	2.98	3.09	4.13	5.34	3.79	4.20
Agropecuarios	6.96	2.09	0.79	0.87	3.73	4.01	1.81
Frutas y Verduras	14.00	-2.17	-6.82	-8.15	-4.37	2.30	-6.42
Jitomate	15.97	-15.32	-35.09	-42.53	-24.94	-1.52	-34.45
Limón	142.30	37.40	32.82	-12.57	-46.17	15.12	-20.97
Pecuarios	2.46	5.16	6.26	7.46	9.76	5.35	7.83
Carne de Res	2.81	5.82	8.00	10.89	12.93	4.91	10.62
Huevo	-8.51	11.09	10.33	12.37	16.91	12.35	13.19
Energéticos y Tarifas Aut. por Gobierno	7.16	3.50	4.37	5.85	6.19	3.62	5.49
Energéticos	6.44	4.32	5.58	7.71	8.30	4.51	7.23
Tarifas Autorizadas por Gobierno	8.39	2.61	2.58	2.52	2.39	2.65	2.50

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico e INEGI.

<sup>8</sup> La incidencia se refiere a la contribución en puntos porcentuales de cada componente del INPC a la inflación general.

mientras que la productividad media de la mano de obra mantiene su tendencia creciente. Asimismo, la confianza del consumidor dejó de presentar una tendencia ascendente en los últimos meses y la evolución de la inversión fija bruta mostró una pérdida de dinamismo durante el último trimestre de 2011.

Adicionalmente, resaltó que un elemento que ha contribuido a la evolución favorable de la inflación en México ha sido el menor ritmo de crecimiento de la economía, por lo que la brecha del producto ha continuado cerrándose a un ritmo menor de lo anticipado. Igualmente, si bien las remesas familiares continúan recuperándose, éstas se mantienen en niveles relativamente bajos con respecto a los observados antes de la crisis. En lo que toca a la evolución del financiamiento total al sector privado no financiero continuó creciendo, mientras que las empresas privadas no financieras no enfrentaron problemas para emitir deuda, el crédito a los hogares continuó expandiéndose.

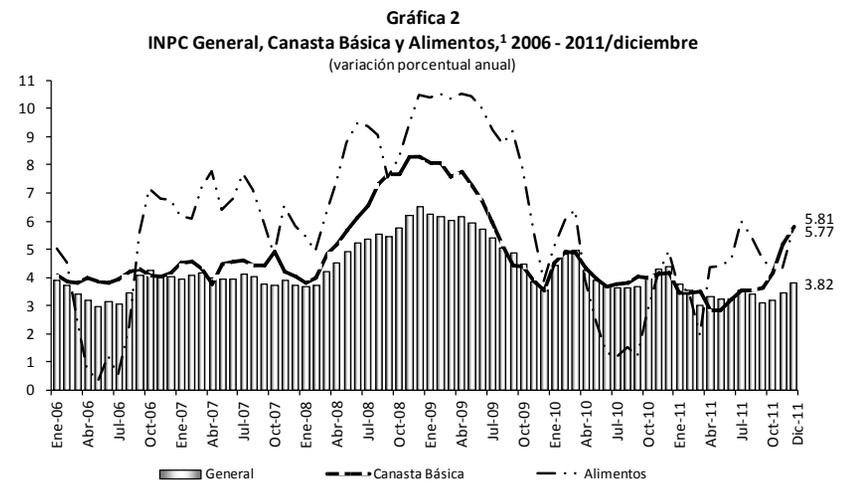
En lo externo, la economía mundial continuó deteriorándose durante el trimestre señalado ante la crisis de deuda soberana en la zona del euro que generó volatilidad de los mercados financieros internacionales y en un deterioro en las expectativas de crecimiento de las economías avanzadas y emergentes. Hecho último que propició una caída en los precios de las materias primas y, consecuentemente, una reducción en las presiones inflacionarias; por lo que se anticipa que en la mayoría de las economías, tanto avanzadas como emergentes, prevalezca una postura monetaria acomodaticia o, incluso, en algunos casos se vuelva aún más acomodaticia.

Mientras que en los Estados Unidos, pese a que ha mostrado cierta mejoría económica, mantiene problemas estructurales tales como la debilidad de su mercado laboral y de vivienda; en tanto que el endeudamiento de las familias se conserva elevado, lo que ha impactando su nivel de consumo; y se mantienen la incertidumbre sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas ante la falta de acuerdos políticos para garantizarla. En lo que toca a las economías emergentes, éstas siguieron expandiéndose a un menor ritmo ante el entorno externo adverso y, en menor grado, al menor dinamismo de su demanda interna.

## 2. Impacto

El precio de la canasta básica, que incluye productos indispensables en el consumo de la familia en los rubros de alimentos y bebidas, vivienda, servicios de salud, educación, muebles y transporte, y la cual representa poco más de una tercera parte en la inflación general, continuó repuntando al pasar de 3.64 por ciento en septiembre a 5.81 por ciento en diciembre de 2011. Se aprecia que, en el último semestre del año pasado, la inflación en la canasta básica repuntó en mayor medida que el de la inflación general, como se observa en la gráfica 2. Cabe señalar que la incidencia de la canasta básica sobre la inflación general aumentó, mientras que en septiembre contribuyó con 1.24 pp de la inflación general, para diciembre de 2011 participó con 2.01 por ciento.

Asimismo, en lo que toca a la inflación en el rubro de los alimentos, que incluye tanto productos procesados como agropecuarios, ésta aumentó ya que en septiembre fue de 4.68 por ciento y para diciembre de 2011 se ubicó en 5.77 por ciento; se aprecia que el nivel de dicho indicador se mantuvo por arriba de la inflación general a lo largo de la mayor parte del año pasado. En este caso, la incidencia de los alimentos sobre la inflación general aumentó debido a que mientras que en septiembre contribuyó con 0.96 pp de la inflación general, lo que representó el 30.59 por ciento de ésta última, para diciembre de 2011 participó con 1.19 por ciento y representó el 31.23 por ciento de la inflación general.



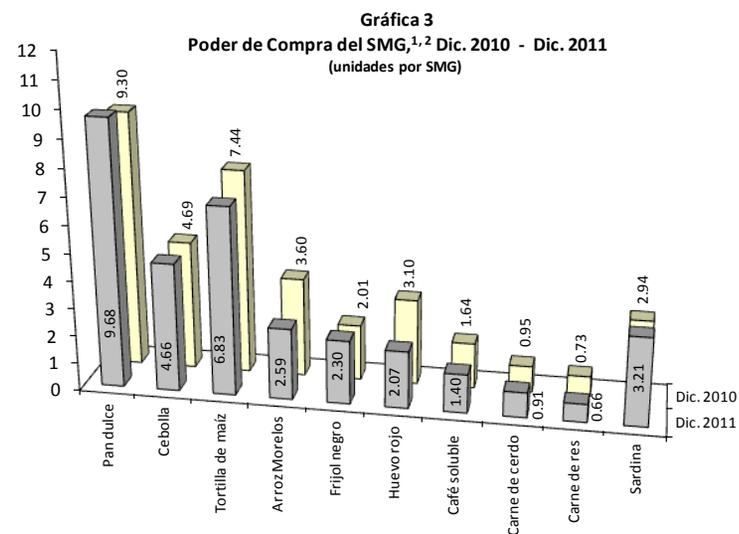
1/ Base segunda quincena de diciembre de 2010 = 100.  
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

Otra forma de establecer el impacto que ha tenido el incremento del precio de los bienes y servicios es determinar el poder de compra del salario; esto es, midiendo la cantidad de un bien que se puede adquirir con éste. Para determinar si ha perdido o ganado poder de compra, se compara la cantidad de un bien que puede adquirirse con un salario de un periodo a otro.

Como ejemplo, se puede observar que mientras que en diciembre de 2010 con un salario mínimo general (SMG) de 55.77 pesos por día se podían comprar 7.44 kilogramos de tortillas en el supermercado; para diciembre de 2011, un SMG de 58.06 pesos por día alcanzaba a comprar 6.83 kilogramos, lo que implicó una reducción de 0.61 kilogramos de tortilla; en el caso del frijol negro se amplió su adquisición, a finales de 2010 se compraba 2.01 kilogramos y para diciembre de 2011 se podía adquirir 2.30 kilogramos; esto último sucedió también para el pan dulce, ya que pasó de 9.30 piezas a 9.68 piezas en el periodo antes señalado, tal y como se observa en la gráfica 3.

En el caso del “arroz Morelos”, la cantidad comprada pasó de 3.60 kilos al cierre de 2010 a 2.59 kilos a diciembre de 2011, con lo cual se adquirió 1.01 kilogramos menos de ese producto. La adquisición de huevo rojo también empeoró al pasar de una cantidad de 3.10 a 2.07 kilogramos, e implicó un decremento de 1.03 kilogramos. En tanto que la cantidad comprada de cebolla se mantuvo casi estable al pasar de 4.69 a 4.66 kilogramos, en el periodo señalado.

A manera de muestra, el cuadro 2 presenta 23 productos seleccionados de la canasta básica que incluye, entre otros bienes, atún, azúcar y leche que no se presentaron en la gráfica 3 y exhibe, asimismo, el monto monetario que se requería para comprar una unidad de cada bien de dicha cesta; así, mientras que en diciembre de 2010 se necesitaban 524.40 pesos para adquirirla, para el cierre de 2011 se requerían 581.40 pesos, lo que implicó un incremento de 10.87 por ciento en dicho periodo. Cabe señalar que el SMG aumentó 4.11 por ciento al pasar de 55.77 pesos por día en diciembre de 2010 a 58.06 pesos en diciembre de 2011. Por lo que para comprar la cesta mencionada en diciembre de 2010 se necesitaban 9.40 SMG y, para el último mes de 2011, se requirieron 10.01 SMG; lo que muestra que el salario perdió poder adquisitivo de acuerdo con dicha cesta.



1/ SMG: salario mínimo general.

2/ Precios de la canasta básica tomados de la Dirección General de Abasto, Comercio y Distribución, con base a la información recabada en tres lugares de distribución (Soriana, Comercial Mexicana y Wal-Mart).  
 Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la Conasami y la Dirección General de Abasto, Comercio y Distribución de la Secretaría de Desarrollo Económico del Gobierno del D.F.

**Cuadro 2**  
**Precios<sup>1</sup> de Algunos Bienes Seleccionados de la Canasta Básica, 2005-2011/diciembre<sup>2</sup>**

Producto	Unidad de medida	2005		2006		2007		2008		2009		2010		2011/diciembre		Dic. 2011 / Dic. 2005	Dic. 2011 / Dic. 2010
		Precio (Pesos/unidad)	Unidades consumidas con 1 SMG	Precio (Pesos/unidad)	Unidades consumidas con 1 SMG	Precio (Pesos/unidad)	Unidades consumidas con 1 SMG	Precio (Pesos/unidad)	Unidades consumidas con 1 SMG	Precio (Pesos/unidad)	Unidades consumidas con 1 SMG	Precio (Pesos/unidad)	Unidades consumidas con 1 SMG	Precio (Pesos/unidad)	Unidades consumidas con 1 SMG		
Pan dulce	Pieza	3.10	14.59	3.10	15.18	4.30	11.37	4.00	12.71	4.00	13.30	6.00	9.30	6.00	9.68	93.55	0.00
Pan de caja (680 grs.) Bimbo	Paquete	14.55	3.11	15.30	3.08	22.60	2.16	22.60	2.25	22.60	2.35	19.05	2.93	24.00	2.42	64.95	25.98
Tortilla de maíz (del super)	Kilogramo	5.00	9.05	5.00	9.41	5.80	8.43	5.80	8.77	6.90	7.71	7.50	7.44	8.50	6.83	70.00	13.33
Arroz Morelos	Kilogramo	8.34	5.42	10.89	4.32	11.80	4.14	17.20	2.96	18.60	2.86	15.50	3.60	22.45	2.59	169.18	44.84
Frijol negro Veracruz	Kilogramo	14.90	3.04	11.40	4.13	17.20	2.84	19.90	2.55	24.60	2.16	27.70	2.01	25.20	2.30	69.13	-9.03
Aguaate hass	Kilogramo	12.75	3.55	21.50	2.19	24.95	1.96	21.40	2.38	26.90	1.98	29.90	1.87	23.50	2.47	84.31	-21.40
Calabacita	Kilogramo	9.40	4.81	10.80	4.36	17.45	2.80	15.50	3.28	27.00	1.97	13.50	4.13	24.90	2.33	164.89	84.44
Cebolla	Kilogramo	7.03	6.44	15.90	2.96	12.95	3.77	11.90	4.27	12.50	4.26	11.90	4.69	12.45	4.66	77.10	4.62
Col	Kilogramo	3.95	11.45	3.40	13.84	6.95	7.03	4.80	10.59	10.00	5.32	7.90	7.06	6.50	8.93	64.56	-17.72
Nopal	Kilogramo	9.95	4.55	10.90	4.32	15.90	3.07	16.90	3.01	13.90	3.83	14.90	3.74	16.50	3.52	65.83	10.74
Jitomate	Kilogramo	9.40	4.81	26.50	1.78	19.45	2.51	21.80	2.33	19.00	2.80	16.50	3.38	10.90	5.33	15.96	-33.94
Tomate verde	Kilogramo	9.40	4.81	18.90	2.49	12.85	3.80	25.90	1.96	16.00	3.32	16.90	3.30	17.45	3.30	85.64	3.25
Pollo entero	Kilogramo	19.50	2.32	20.80	2.26	22.50	2.17	26.50	1.92	29.50	1.80	29.90	1.87	33.00	1.76	69.23	10.37
Carne de cerdo	Kilogramo	41.90	1.08	46.50	1.01	70.50	0.69	72.00	0.71	72.50	0.73	59.00	0.95	64.00	0.91	52.74	8.47
Carne de res	Kilogramo	71.50	0.63	64.10	0.73	75.00	0.65	72.00	0.71	75.00	0.71	76.50	0.73	88.45	0.66	23.71	15.62
Aceite 1-2-3	Litro	13.30	3.40	17.00	2.77	27.30	1.79	24.30	2.09	23.00	2.31	19.40	2.87	25.70	2.26	93.23	32.47
Atún	Lata	7.50	6.03	8.10	5.81	8.10	6.03	10.70	4.75	11.00	4.84	9.65	5.78	11.00	5.28	46.67	13.99
Azúcar	Kilogramo	9.70	4.66	12.50	3.76	11.30	4.33	11.00	4.62	24.00	2.22	19.00	2.94	23.00	2.52	137.11	21.05
Café soluble Nescafé (100 grs.)	Frasco	24.20	1.87	24.20	1.94	25.60	1.91	29.90	1.70	30.00	1.77	34.00	1.64	41.50	1.40	71.49	22.06
Huevo Bachoco rojo (18 piezas)	Caja	15.00	3.02	16.46	2.86	19.70	2.48	29.60	1.72	29.00	1.83	18.00	3.10	28.00	2.07	86.67	55.56
Leche en polvo Nido (360 grs.)	Lata	28.00	1.62	28.60	1.65	36.60	1.34	37.40	1.36	37.00	1.44	41.00	1.36	38.10	1.52	36.07	-7.07
Leche pasteurizada Lala	Litro	8.70	5.20	9.20	5.11	11.00	4.44	11.50	4.42	11.90	4.47	11.70	4.77	12.20	4.76	40.23	4.27
Sardina	Lata	11.90	3.80	9.50	4.95	11.30	4.33	13.40	3.79	14.70	3.62	19.00	2.94	18.10	3.21	52.10	-4.74
<b>Suma</b>		<b>358.97</b>		<b>410.55</b>		<b>491.10</b>		<b>526.00</b>		<b>559.60</b>		<b>524.40</b>		<b>581.40</b>		<b>61.96</b>	<b>10.87</b>
Salario Mínimo General		45.24		47.05		48.88		50.84		53.19		55.77		58.06		28.34	4.11
Número de SMG para adquirir la cesta de bienes		7.93		8.73		10.05		10.35		10.52		9.40		10.01			

1/ Precios de la canasta básica de la Dirección General de Abasto, Comercio y Distribución, con base a la información recabada en tres lugares de distribución (Soriana, Comercial Mexicana y Wal-Mart). [http://www.sedeco.df.gob.mx/indicadores/abasto/2010/diciembre/4\\_IndicePrecios\\_Dic.pdf](http://www.sedeco.df.gob.mx/indicadores/abasto/2010/diciembre/4_IndicePrecios_Dic.pdf) (9 de febrero de 2011).

2/ De 2005 a 2010, precios al mes de diciembre de cada año.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos y la Dirección General de Abasto, Comercio y Distribución de la Secretaría de Desarrollo Económico.

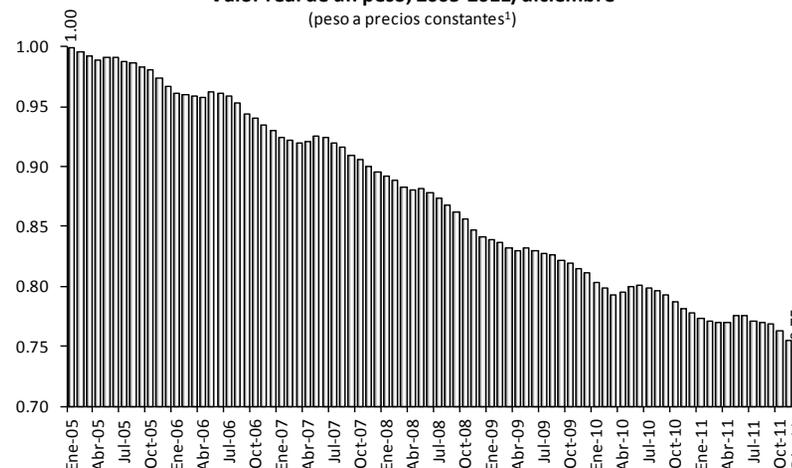
Ahora, si se hace la comparación de diciembre de 2005 con diciembre de 2011 se aprecia que el SMG mantiene una pérdida acumulada de su poder adquisitivo; basta observar que, mientras que en diciembre de 2005 se necesitaban 358.97 pesos (7.93 SMG) para adquirir la cesta mencionada, ahora se requieren 581.40 pesos (10.01 SMG). Cabe señalar que el valor de la cesta ha aumentado 61.96 por ciento y el SMG sólo lo ha hecho en 28.34 por ciento en dicho periodo.

Otra manera de observar el impacto de la inflación es a través del valor real del peso. El valor real del peso hace referencia al poder adquisitivo o de compra de la moneda y se refiere a la relación existente entre la unidad monetaria y la cantidad de bienes que se puede obtener con ella; éste se obtiene como  $[(1/\text{INPC}) \times 100]$ , lo que expresa una relación recíproca con el INPC en relación a su año base. Así, sería igual a la capacidad que tiene una unidad monetaria o el dinero, a lo largo del tiempo, para adquirir una determinada cantidad de bienes o servicios de un año en particular.

Por ejemplo, utilizando el INPC y haciendo que el año base del índice sea el primer mes de 2005=100 para una comparación sencilla, se observa que una canasta determinada en enero de 2005 se podía comprar con un peso; ahora, a diciembre de 2011, con un peso sólo se puede adquirir 75 centavos de esa canasta, lo que ha implicado una pérdida acumulada del poder adquisitivo del peso de 25.05 por ciento. En la gráfica 4 se observa una tendencia descendente del valor real del peso, por lo que cada vez se puede adquirir menos de esa canasta. Esto ha implicado que, pese a que se ha estabilizado la evolución de la inflación, se mantiene la tendencia descendente del poder adquisitivo del peso.

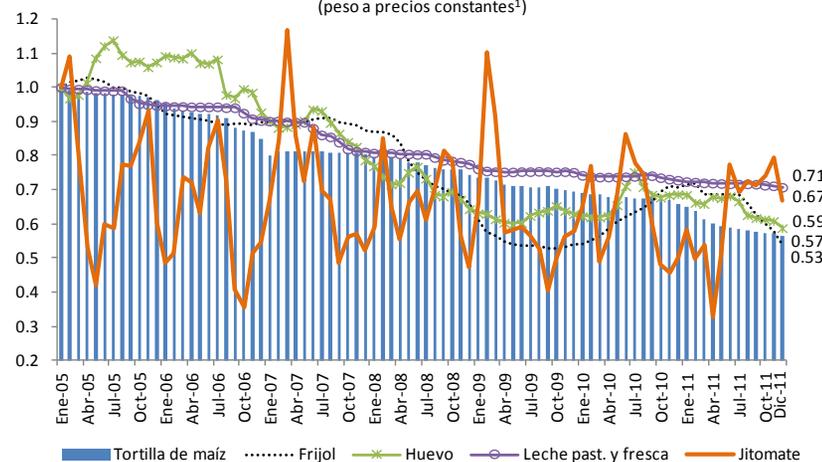
Ahora, aplicando el mismo ejercicio con relación a varios productos seleccionados de la canasta básica como la tortilla de maíz, el frijol, el huevo, la leche pasteurizada y el jitomate, se aprecia en la gráfica 5 un continuo deterioro del poder de compra de la moneda nacional con relación a dichos productos. Con la tortilla de maíz, el peso tuvo una pérdida acumulada entre enero de 2005 y el cierre de 2011 de 43.39 por ciento; con el frijol, la pérdida fue de 46.62 por ciento; con el huevo, de 41.19 por ciento; con la leche pasteurizada y fresca, de 29.22 por ciento; y con el jitomate, de 33.38 por ciento, en el periodo antes señalado. Lo anterior repercute sobre los ingresos de la población, principalmente los que ganan menos y que dedican la mayor proporción de sus recursos a la adquisición de bienes de consumo.

**Gráfica 4**  
**Valor real de un peso, 2005-2011/diciembre**  
 (peso a precios constantes<sup>1</sup>)



1/ Peso deflactado con el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), año base enero de 2005=100.  
 Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de INEGI.

**Gráfica 5**  
**Valor Real de un Peso Respecto a Productos Seleccionados, 2005-2011/diciembre**  
 (peso a precios constantes<sup>1</sup>)



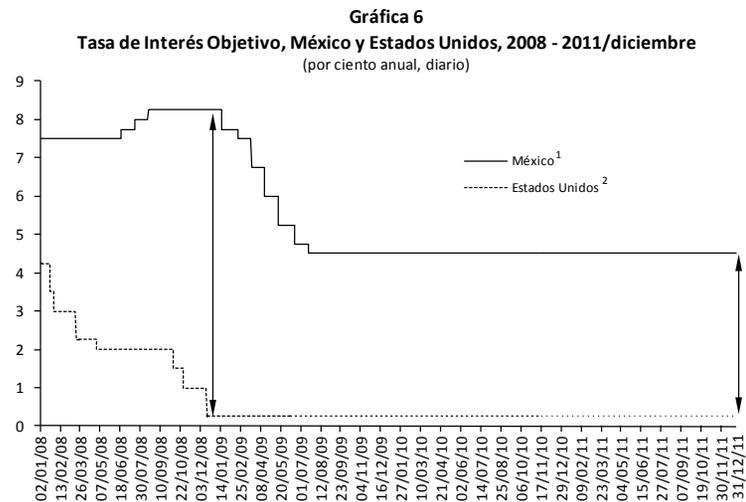
1/ Año base enero de 2005=100.  
 Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de INEGI.

### 3. Política monetaria durante el cuarto trimestre de 2011

En el periodo octubre-diciembre de 2011, Banxico no realizó cambios en su política monetaria y mantuvo en 4.50 por ciento la tasa de interés en operaciones de fondeo interbancario a un día (tasa de interés objetivo) al cierre de diciembre de 2011; lo anterior, con la finalidad de alcanzar su objetivo inflacionario. Dicha acción obedeció a que la brecha del producto se ha venido cerrando a una velocidad menor a la anticipada, a que no existen presiones sobre los precios derivadas de las condiciones de holgura en el mercado laboral ya que los aumentos salariales continúan siendo moderados y a que la tasa de desocupación, la de ocupación en el sector informal y la de subocupación, permanecen en niveles mayores a los registrados antes del inicio de la crisis; de que las expectativas inflacionarias se encuentran estables y dentro del intervalo de variabilidad anticipado por Banxico; y de que la depreciación del tipo de cambio en el cuarto trimestre ha tenido, de acuerdo con Banxico, un bajo impacto en los precios.

En lo que toca al diferencial entre el nivel de la tasa de interés objetivo de México y la de Estados Unidos, éste se mantuvo, ya que la Reserva Federal de ese país conservó su tasa (tasa de fondos federales) en un rango de entre 0.0 y 0.25 por ciento hasta el 31 de diciembre de 2011 (véase Gráfica 6). En tanto que, como lo reconoce el Banco Central, los diferenciales de tasas de interés de valores gubernamentales, de corto y largo plazo, entre México y dicho país se han mantenido en niveles elevados y mayores a los registrados antes de la crisis.

Por su parte, el tipo de cambio spot registró cierta estabilidad en su cotización en el periodo de análisis pese a las condiciones de incertidumbre en el mercado financiero internacional; el tipo de cambio se depreció 0.89 por ciento al cerrar en 13.97 pesos por dólar (ppd) el 30 de diciembre de 2011, esto es 0.09 ppd más con relación a su valor de cierre en septiembre (13.88 ppd).



1/ Del 2 al 20 de enero de 2008, corresponde a la tasa de fondeo bancario, promedio ponderado. A partir del 21 de enero de 2008 corresponde a la tasa de interés en operaciones de fondeo bancario a un día como meta establecida por Banxico.

2/ Tasa de Fondos Federales, EU: a partir del 16 de diciembre de 2008, la FED estableció un rango objetivo de 0.00-0.25 por ciento para la tasa de interés; en este caso, se considera el valor máximo.

Fuente: Elaborado por el CEFEP con datos del Banxico y del Federal Reserve Bank of St. Louis Missouri, EU.

En el periodo de análisis, en lo que toca a las opciones que dan el derecho a los tenedores a vender dólares al Banco de México, entre octubre y diciembre, sólo se ejercieron 600 millones de dólares; aunque, el 29 de noviembre de 2011, la Comisión de Cambios decidió suspender temporalmente las subastas mensuales de opciones que otorgan el derecho a vender dólares al Banco de México y, a partir del 30 de ese mes, reactivó las subastas diarias por 400 millones de dólares a un tipo de cambio que, como mínimo, sea dos por ciento mayor al tipo de cambio determinado el día hábil inmediato anterior. Mientras que las reservas internacionales pasaron de 137 mil 962.0 millones de dólares al cierre de septiembre a 142 mil 475.5 millones de dólares a diciembre de 2011, lo que implicó un incremento de 4 mil 513.5 millones de dólares por ese concepto.

Finalmente, es preciso comentar que la Junta de Gobierno del Banco de México, en su reunión del pasado 20 de enero de 2012, decidió mantener la tasa de interés interbancaria en 4.50 por ciento. Banxico señaló que el repunte de la inflación general anual se debió, fundamentalmente, a cambios en precios relativos en la economía que se espera tengan un efecto transitorio y a que el nivel de la inflación en su componente subyacente INPC continuó a niveles cercanos al 3 por ciento debido a la persistente holgura en la economía, una tendencia descendente de los costos unitarios de la mano de obra, el desvanecimiento de los efectos de los cambios tributarios de 2010 y mayores niveles de competencia en algunos sectores de la economía. Además, de que la depreciación del tipo de cambio ha tenido un bajo traspaso sobre la inflación y no se han observado efectos de segundo orden en la formación de precios.

Por lo anterior, el Banco Central exteriorizó que continuará vigilando el comportamiento de los determinantes de la inflación que pudieran alertar acerca de presiones generalizadas sobre los precios con la finalidad de, en caso de alguna eventualidad, ajustar la postura monetaria para alcanzar el objetivo de inflación permanente de 3.0 por ciento. No obstante, dejó abierta la posibilidad de un relajamiento de la política monetaria ante el contexto de gran laxitud monetaria en los principales países avanzados.

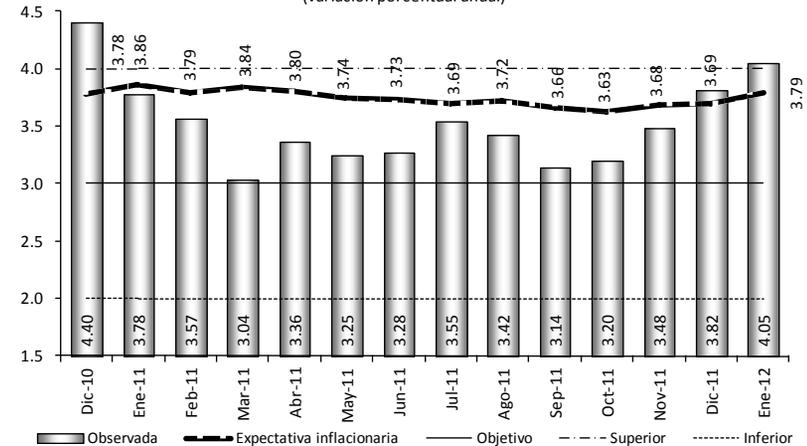
## 4. Expectativa inflacionaria y Económica

En la Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado de enero de 2012 del Banco de México se anticipa, para el cierre de 2012, una inflación anual de 3.79 por ciento, cifra que casi igual a la observada en diciembre de 2011 (3.82%) y mayor a la prevista en la encuesta de septiembre de 2011 de 3.66 por ciento (véase Gráfica 7). En dicha encuesta, el sector privado pronosticó que, para el cierre de 2013, la inflación será de 3.64 por ciento, superior en 0.10 pp a la de la encuesta de septiembre (véase Gráfica 8), apreciándose así un lento proceso de convergencia hacia la meta de inflación.

Asimismo, la estimación de la inflación promedio anual para el mediano plazo (periodo 2013-2016) fue de 3.61 por ciento y para el largo plazo (periodo 2017-2020) de 3.50 por ciento; ambas expectativas tuvieron un incremento marginal de 0.05 y 0.02 pp, respectivamente, con relación a la encuesta de septiembre. Por otra parte, Banxico mantuvo su expectativa inflacionaria en un rango de entre 3.0 y 4.0 por ciento tanto en 2012 como en 2013 siendo congruente con la meta de inflación de 3.0 por ciento, considerando un intervalo de variabilidad de más/menos uno por ciento (véase Gráfica 9).

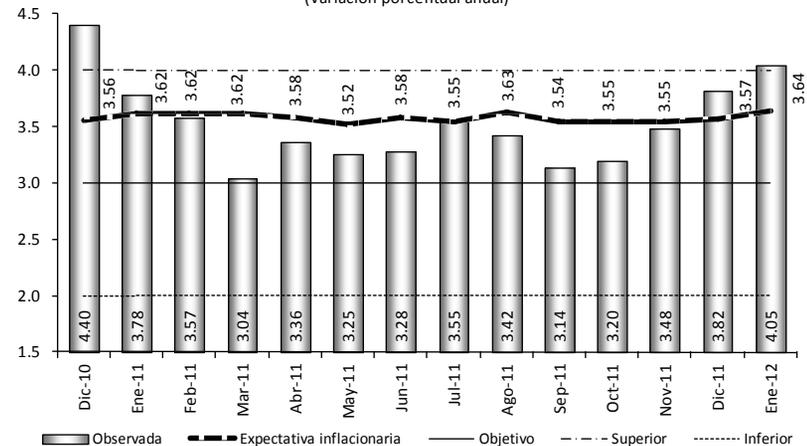
Entre los riesgos al alza sobre la evolución de la inflación destacan:

**Gráfica 7**  
Inflación General y Expectativa de Inflación para el cierre de 2012  
(variación porcentual anual)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banxico, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: enero de 2012 e INEGI.

**Gráfica 8**  
Inflación General y Expectativa de Inflación para el cierre de 2013  
(Variación porcentual anual)

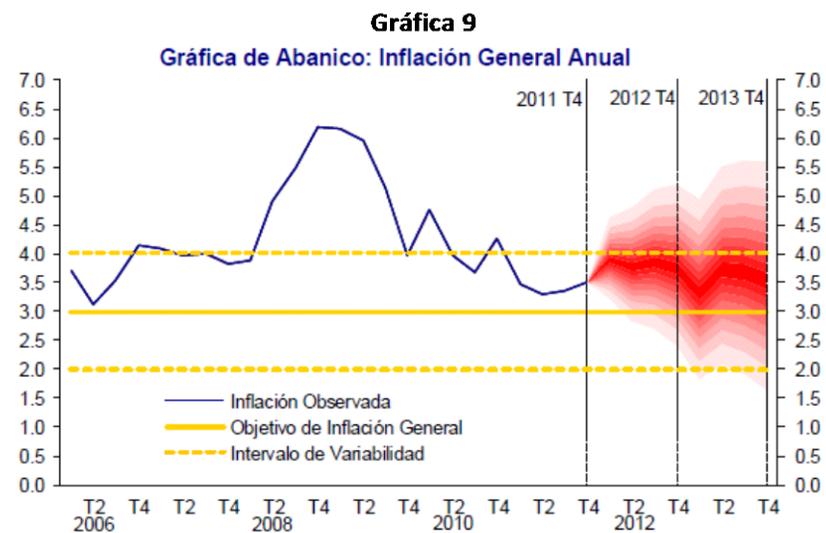


Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banxico, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: enero de 2012 e INEGI.

- Depreciación significativa del tipo de cambio ante volatilidad en los mercados financieros internacionales.
- Repunte de los precios de los productos agropecuarios como consecuencia de condiciones climáticas adversas.

Mientras que como factor de riesgo a la baja se encuentra:

- Mayor desaceleración de la economía mundial y de la demanda interna.
- Que continúe mejorando la percepción relativa del riesgo México en el ámbito internacional.



Fuente: Banxico.

Por otra parte, la economía nacional evolucionó, durante el cuarto trimestre de 2011, bajo un entorno externo en constante deterioro ante la mayor incertidumbre en los mercados financieros internacionales; así, aumentaron los riesgos a la baja para la economía mundial y se ajustaron a la baja las expectativas de crecimiento para la mayoría de las economías. Además, el precio internacional de las materias primas ha venido disminuyendo ante la reducción de las expectativas de crecimiento económico mundial; pese a ello, mantiene volatilidad debido a la combinación de bajos niveles de inventarios, una relativa rigidez de la oferta y la ocurrencia tanto de fenómenos climáticos como políticos.

Bajo este escenario, Banxico mantuvo su pronóstico de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) para 2012 en un rango de 3.0 a 4.0 por ciento ante la desaceleración esperada de la actividad industrial en los Estados Unidos. Asimismo, el Banco Central dejó intacta su previsión sobre la generación de empleos en un nivel de entre 500 y 600 mil trabajadores, en línea con su perspectiva del desempeño económico esperado (véase Cuadro 3).

Para 2013, Banxico espera observar el mismo nivel de crecimiento económico y de generación de empleos formales; de entre 3.0 a 4.0 por ciento el incremento del PIB y de entre 500 a 600 mil nuevas plazas inscritas al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), en línea con el estancamiento de la dinámica económica esperada para el país.

El Banco Central señaló que los riesgos a la baja sobre la evolución anticipada de la economía mexicana se han incrementado ante el deterioro de las perspectivas para la economía mundial como consecuencia de los problemas que prevalecen en la Unión Europea.

De acuerdo con Banxico, los factores que podrían incidir a la baja sobre la dinámica de la economía nacional se pueden dividir en internos y externos; entre los internos ubica a la inseguridad pública y a la ausencia de cambios estructurales, lo que podría incidir sobre la capacidad de generar demanda interna que contrarreste la caída de la externa.

Entre los externos ubica a un menor crecimiento económico de Estados Unidos a lo esperado como consecuencia, posiblemente, de un retiro del estímulo fiscal o por contagio de la situación que se vive en Europa, así como de un incremento de la aversión al riesgo por parte de los inversionistas ante la volatilidad de los mercados financieros internacionales, factores que podrían incidir sobre el desempeño de las exportaciones mexicanas.

**Cuadro 3**  
**Pronósticos Económicos 2012 - 2013**

Concepto	Banco de México			SHCP <sup>2</sup>
	Informe de Inflación		Encuesta <sup>1</sup>	
	Jul-sep-2011	Oct-dic-2011	Enero 2012	
	2012			
<b>México</b>				
PIB (var. % real anual)	3.0 - 4.0	3.0 - 4.0	3.33	3.3 <sup>3</sup>
Empleo (miles)	500 - 600	500 - 600	549	n.d.
Cuenta corriente (% PIB)	-1.4	-1.2	n.d.	-1.4
Inflación (% fin de periodo)	3 - 4	3 - 4	3.79	3.0
<b>Estados Unidos</b>				
PIB (var. % real anual)	2.1 <sup>4</sup>	2.4 <sup>4</sup>	2.15	2.1
Prod. Ind (var. % real)	2.9 <sup>4</sup>	3.4 <sup>4</sup>	n.d.	2.7
	2013			
<b>México</b>				
PIB (var. % real anual)	n.d.	3.0 - 4.0	3.37	3.9
Empleo (miles)	n.d.	500 - 600	522	n.d.
Cuenta corriente (% PIB)	n.d.	-1.4	n.d.	-1.6
Inflación (% fin de periodo)	n.d.	3 - 4	3.64	3.0
<b>Estados Unidos</b>				
PIB (var. % real anual)	n.d.	2.6 <sup>4</sup>	n.d.	3.2
Prod. Ind (var. % real)	n.d.	3.2 <sup>4</sup>	n.d.	3.6

1/ Encuesta del Banco de México sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, correspondiente a enero de 2012.

2/ Criterios Generales de Política Económica para 2012 de la SHCP.

3/ SHCP, Aprobación del programa económico 2012, Comunicado de prensa, 137/2011, noviembre 16, 2011.

4/ Consenso de los encuestados por Blue Chip, según Banco de México.

n.d. No disponible.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la SHCP y Banxico.

## 5. Programa Monetario para 2012

Por ley, el objetivo prioritario del Banco de México es mantener el valor de la moneda nacional con la finalidad de establecer las condiciones propicias para el crecimiento económico sostenido y la generación de empleos formales; para lograrlo, requiere que los precios se mantengan estables y predecibles. Con su política monetaria bajo el esquema de objetivos de inflación, el Banco Central pretende eliminar los factores de distorsión en el mercado que puedan percibir los agentes económicos para una mejor toma de decisiones y así ampliar los niveles de inversión y de ahorro.

Para ello, Banxico tiene como objetivo permanente alcanzar una inflación de 3.0 por ciento anual, con un intervalo de variabilidad de más/menos un punto porcentual para acomodar cambios en precios relativos ante la incertidumbre asociada al comportamiento de la inflación y, por lo tanto, al cumplimiento puntual del objetivo. Lo anterior debido a las perturbaciones a las que está sujeta la economía y a que la relación entre las acciones de política monetaria y los resultados en materia de inflación es imprecisa dado que siempre existe, en el corto plazo, la posibilidad de que se presenten desviaciones transitorias.

En su programa monetario para el 2012, Banxico continuará aplicando su política monetaria de objetivos de inflación; el cual cuenta, principalmente, con los siguientes elementos:

- Anuncio de metas explícitas de inflación;
- Análisis sistemático de la coyuntura económica y las presiones inflacionarias;
- Descripción de los instrumentos que utilizará la autoridad monetaria para lograr su objetivo;
- Una política de comunicación que promueva la transparencia, credibilidad y efectividad de la política monetaria.

---

El principal instrumento operacional de la política monetaria del Banco Central es la tasa de interés en operaciones de fondeo interbancario a un día -tasa de interés objetivo-, la cual tiene como finalidad mandar señales precisas a los mercados sobre el nivel deseado de las condiciones monetarias.

Así, bajo el esquema de objetivos de inflación, Banxico restringirá las condiciones monetarias cuando detecte presiones de inflación provenientes por el lado de la demanda ante una evolución desfavorable de ésta; en este caso, las presiones serían generalizadas y, de no ser contenidas con oportunidad, podrían propiciar un repunte permanente en la inflación.

Cuando las presiones inflacionarias provienen por el lado de la oferta, éstas suelen reflejar cambios en precios relativos, por lo que afectan la inflación temporalmente; en estos casos, se suele no contrarrestar dichas presiones ya que sus efectos sobre la inflación son transitorios. No obstante, de existir un riesgo elevado de contaminación sobre las expectativas inflacionarias o del proceso de determinación de otros precios o, bien, de que el balance de riesgos se deteriore significativamente, la política monetaria deberá restringirse para evitarlo.

Por lo anterior, Banxico continuará vigilando el comportamiento de la inflación y de las expectativas respecto al cumplimiento del objetivo inflacionario; en caso de que identifique un deterioro en el comportamiento de los determinantes de la inflación como es la brecha del producto, los precios públicos, los precios de los granos y otras materias primas, o bien que se detecte una diferencia sostenida de las expectativas de inflación, el Instituto Central ajustará su política monetaria con la finalidad de que las condiciones monetarias permitan alcanzar la meta de inflación de 3 por ciento y lograr el mandato constitucional que se le ha asignado.

## 6. Resumen

- El Banco de México indicó que la inflación general anual promedio repuntó debido, principalmente, a su componente no subyacente; la inflación general pasó de 3.37 por ciento en el tercer trimestre a 3.50 por ciento al cuarto trimestre de 2011, 0.13 puntos porcentuales más; la inflación se apartó de la meta inflacionaria de 3.0 por ciento, aunque se ubicó dentro del intervalo de variabilidad de entre 2.0 y 4.0 por ciento y del pronóstico de entre 3.0 y 4.0 por ciento, establecidos por el Banco Central. Aunque la expansión de los precios se apreció más considerando que pasó de 3.14 por ciento en septiembre a 3.82 por ciento en diciembre de 2011, lo que significó un despunte de 0.68 pp, cifra mayor en poco más de cinco veces a lo que se apreció considerando el promedio del índice.
- Por su parte, la inflación anual promedio del índice subyacente, en el cuarto trimestre de 2011, fue de 3.27 por ciento, cifra mayor en 0.09 pp con relación al tercer trimestre; resultado de los servicios y las mercancías distintas de los alimentos y por el reciente aumento en el precio de algunos productos como el azúcar y de la tortilla de maíz. Mientras que la inflación del índice no subyacente pasó de 3.79 por ciento en el tercer trimestre a 4.20 por ciento en el cuarto trimestre de 2011 ante el incremento, principalmente, de los energéticos.
- Aunque el Banco Central señaló que el repunte de la inflación general obedeció, principalmente, al del índice no subyacente, de acuerdo con la incidencia de los componentes del INPC, la parte subyacente contribuyó con 2.53 pp (72.32%) del 3.50 por ciento de la inflación general anual promedio de 2011; en tanto que la parte no subyacente aportó sólo 0.97 pp (27.68%) de la inflación.
- La inflación observada en la canasta básica en diciembre (5.81%) fue mayor a la de la inflación general anual, lo que implicó que su incidencia sobre la inflación general aumentara al pasar de 1.24 pp en septiembre a 2.01 pp en diciembre de 2011.
- En lo que toca a la inflación en los alimentos, en diciembre, se ubicó por arriba de la inflación general (5.77% vs. 3.82%) debido al alza en el precio de la carne de res, el huevo, el azúcar y de la tortilla de maíz; su incidencia sobre la inflación general fue de 1.19 pp en diciembre de 2011.

- El valor real del peso continuó perdiendo poder de compra, principalmente, frente a productos como las tortillas de maíz, el frijol, el huevo y la leche pasteurizada. El SMG continuó ahondando su deterioro de largo plazo.
- Ante el alza de la inflación, la expectativa inflacionaria de los especialistas también repuntó; para el cierre de 2012 pasó de 3.66 por ciento en septiembre de 2011 a 3.79 por ciento en enero de 2012; para el cierre de 2013, transitó de 3.54 por ciento a 3.64 por ciento, en ese orden. Por su parte, Banxico predice que ésta se encuentre entre 3.0 y 4.0 por ciento en ambos años.
- En enero de 2012, la expectativa inflacionaria de mediano (promedio 2013-2016) y largo plazo (promedio 2017-2020) del sector privado fue de 3.61 y 3.50 por ciento, respectivamente, marginalmente mayores a la prevista en septiembre de 2011 (3.56% y 3.48%, en ese orden). Así, se espera que Banxico no cumpla con su objetivo de inflación para los subsiguientes años aunque se prevé se ubique dentro del intervalo de variabilidad.
- Banxico señaló que la trayectoria de mayor probabilidad para la inflación general es que se sitúe entre 3.0 y 4.0 por ciento para el presente año y 2013. Aunque de acuerdo con la gráfica de abanico (véase Gráfica 9), se aprecia que hay una mayor probabilidad de que el nivel inflacionario se estabilice alrededor del 3.5 por ciento a lo largo del horizonte proyectado. Además, dejó abierta la posibilidad de un relajamiento de la política monetaria ante el contexto de gran laxitud monetaria en los principales países avanzados.
- Entre los riesgos sobre la inflación destacan: al alza, incremento de la incertidumbre en los mercados financieros internacionales que propicie volatilidad del tipo de cambio y que a su vez incida en el proceso de formación de precios, y crecimiento inesperado en el precio de los productos agropecuarios como consecuencia de condiciones climáticas adversas. A la baja: un mayor debilitamiento de la demanda externa e interna y que continúe mejorando la percepción relativa del riesgo México en el ámbito internacional.
- Banxico mantuvo su expectativa de crecimiento económico nacional para 2012 en un rango de entre 3.0 y 4.0 por ciento; asimismo lo hizo para la generación de empleos formales al anticipar sea de entre 500 y 600 mil trabajos; por lo que, de acuerdo con el Banco

Central, la economía mexicana se encuentra en un proceso de desaceleración en el presente año dado que es menor al observado en 2010 (5.52%) y podría ser similar al de 2011 (3.94%).

- Para 2013, Banxico pronosticó que la actividad económica se ubique en un rango igual al de 2012 (de entre 3.0 a 4.0%), por lo que prevé un estancamiento del crecimiento. Lo mismo sucede para la generación de empleos al esperar que se nivel se ubique entre 500 y 600 mil trabajos. Por lo que se puede inferir que la economía nacional mantendrá un crecimiento sostenido en un nivel inferior al de 2010 y, posiblemente, al de 2011.
- Además, el propio Banco Central destacó que la brecha del producto continuará cerrándose pero que su ritmo de ajuste disminuirá toda vez que se anticipa un crecimiento en 2012 y 2013 menor al de 2011; si bien esto libera presión sobre el nivel general de precios, impacta sobre el ritmo de la dinámica económica del país lo que incide sobre la generación de empleos.
- Banxico señaló varios factores de riesgos sobre la evolución económica de México tanto en el ámbito internacional como nacional; en el internacional, existe la posibilidad de un menor crecimiento económico de Estados Unidos a lo esperado; incremento de la aversión al riesgo por parte de los inversionistas ante la volatilidad de los mercados financieros internacionales; factores de índole externo a la economía nacional que podrían incidir en un menor dinamismo de las exportaciones mexicanas y en la captación de divisas.
- Los riesgos en el ámbito nacional, de acuerdo a lo destacado por Banxico, son la inseguridad pública y la ausencia de cambios estructurales en el país; lo que podría incidir sobre la capacidad de generar demanda interna.

## Fuentes de Información

Banco de México, <http://www.banxico.org.mx/index.html> [Consulta: noviembre de 2011].

Banco de México, *Informe sobre la Inflación Julio – Septiembre 2011*, México, Banco de México, 9 de noviembre de 2011 (b), 71 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/trimestral-inflacion/%7B828D986C-93B8-75DA-A403-61EE2207BE94%7D.pdf> [Consulta: 9 de noviembre de 2011].

Banco de México, *Anuncio de Política Monetaria*, Comunicado de Prensa, México, Banco de México, 14 de octubre de 2011 (a), 1 p. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/boletines/%7B4CECB635-001B-C666-1BF2-877BBF9918A5%7D.pdf> [Consulta: 14 de octubre de 2011].

Banco de México, *Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: octubre de 2011*, México, Banco de México, 1 de noviembre de 2011 (a), 10 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/resultados-de-encuestas/expectativas-de-los-especialistas/%7B2712CDAE-5995-DE4B-077D-B61BDE6DA08E%7D.pdf> [Consulta: 1 de noviembre de 2011].

Secretaría de Desarrollo Económico, Dirección General de Abasto, Comercio y Distribución, Gobierno del Distrito Federal <http://www.sedeco.df.gob.mx/indicadores/abasto/index.html> [Consulta: 25 de noviembre de 2011].

Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), *Criterios Generales de Política Económica para la Iniciativa de Ley de Ingresos y el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación correspondientes al Ejercicio Fiscal de 2012*, México, SHCP, 8 de septiembre 2011, 52 pp. Disponible en Internet: [http://www.apartados.hacienda.gob.mx/presupuesto/temas/ppef/2012/criterios\\_generales/cgpe2012.pdf](http://www.apartados.hacienda.gob.mx/presupuesto/temas/ppef/2012/criterios_generales/cgpe2012.pdf) [Consulta: 8 de septiembre de 2011].



Centro de Estudios de las Finanzas Públicas  
H. Cámara de Diputados  
[www.cefp.gob.mx](http://www.cefp.gob.mx)

Director de Estudios Macroeconómicos y Sectoriales: Mtro. Edgar Díaz Garcilazo

Elaboró: Lic. Martín Ruiz Cabrera